



# **GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

**CURSO ACADÉMICO 2020-21**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**Análisis de Hertz y Meliá Hotels ante el concurso  
de acreedores, tras el COVID-19**

**Analysis of Hertz and Meliá Hotels due to  
bankruptcy, after COVID-19**

**AUTOR/A**

**CARMEN FERNÁNDEZ-LAVANDERA GÓMEZ**

**DIRECTOR/A**

**SRA. MARIA MERCEDES CARRO ARANA**

**FECHA**

**28/11/2020**

## **ÍNDICE**

### **RESUMEN/ ABSTRACT**

#### **1.INTRODUCCIÓN**

##### **1.1.OBJETIVOS**

##### **1.2.METODOLOGÍA**

#### **2. LEGISLACIÓN ESPAÑOLA**

##### **2.1 CONCEPTO DE CONCURSO DE ACREEDORES Y TIPOS**

##### **2.2 LEGISLACIÓN CONCURSAL**

###### **2.2.1 Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio**

###### **2.2.2 Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo**

##### **2.3 ÓRGANOS INTERVINIENTES EN EL CONCURSO**

###### **2.3.1 El Juez del concurso**

###### **2.3.2 La Administración Concursal**

###### **2.3.3 La Junta de Acreedores**

##### **2.4 FASES DEL CONCURSO**

###### **2.4.1 Actos previos**

###### **2.4.2 Fase común**

###### **2.4.3 Fase de resolución**

#### **3.LEGISLACIÓN CONCURSAL DE EEUU**

##### **3.1 LEY DE QUIEBRAS O CHAPTER ELEVEN EN EEUU**

##### **3.2 FASES LEY DE QUIEBRAS O CHAPTER ELEVEN**

##### **3.3 COMPARATIVA CAPITULO ONCE (ESTADOS UNIDOS) Y LEY CONCURSAL (ESPAÑA)**

##### **3.4 SOLICITUDES DE CHAPTER ELEVEN EN EEUU AÑO 2020**

#### **4.HERTZ GLOBAL HOLDINGS Y MELIÁ HOTELS**

##### **4.1 HERTZ GLOBAL HOLDINGS**

###### **4.1.1 Análisis bursátil Hertz**

##### **4.2 MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL SA**

###### **4.2.1 Análisis bursátil Meliá**

#### **5.COMPARATIVA PRÁCTICA HERTZ VS MELIÁ HOTELS**

##### **5.1 CUENTAS ANUALES DE HERTZ**

##### **5.2 CUENTAS ANUALES DE MELIÁ HOTELS**

##### **5.3 RATIOS DEL BALANCE DE SITUACIÓN**

###### **5.3.1 fondo de maniobra**

###### **5.3.2 ratios de liquidez general y liquidez inmediata**

###### **5.3.2.1 Liquidez general**

###### **5.3.2.2 Liquidez inmediata**

###### **5.3.3 Ratio de solvencia**

###### **5.3.4 Ratios de endeudamiento**

###### **5.3.4.1 Ratio de endeudamiento general**

###### **5.3.4.2 Ratios endeudamiento a corto y largo plazo**

##### **5.4 RATIOS DE LA CUENTA DE RESULTADOS**

###### **5.4.1 Rentabilidad económica ROA**

###### **5.4.2 Rentabilidad financiera ROE**

###### **5.4.3 Margen bruto y margen neto**

#### **6.CONCLUSIONES**

#### **7.BIBLIOGRAFÍA**

## **RESUMEN**

Este trabajo realiza un análisis comparativo del posicionamiento financiero de las empresas Hertz Global Holdings y Meliá Hotels International SA ante el concurso de acreedores o procedimiento de insolvencia, y la incidencia del COVID-19. El estudio, se desarrolla en el ámbito de la legislación concursal española y estadounidense.

El objetivo principal se ha centrado en analizar el impacto provocado por el COVID-19 en la empresa Hertz Global Holdings, compañía estadounidense perteneciente al sector turístico, quién se declaró en bancarrota en Mayo del 2020. Así como de la empresa española Meliá Hotels, quién a su vez se ha visto afectada por la pandemia, sin llegar a tener aun que declarar el concurso de acreedores.

La mayor parte de la información de este trabajo se ha recogido en Internet, ya que Hertz es una multinacional internacional. Además de consultar la Ley Concursal de 2003 y el Texto Refundido de la Ley Concursal que entró en vigor el anterior 1 de septiembre del 2020 y la Ley de Quiebras de EEUU.

A su vez, se han proporcionado tablas, datos y ratios relativos a la empresa Hertz, así como de Meliá hotels International, para conocer sus estados, riesgos, problemas de financiación o solvencia.

También se ha incluido un análisis bursátil de ambas compañías. Así como, dos informes finales basados en los ratios elaborados, que establecen la situación previa y final tanto económica como financiera de ambas compañías.

## **ABSTRACT**

This work carries out a comparative analysis of the financial position of the companies Hertz Global Holdings and Meliá Hotels International SA due to the bankruptcy of the first one, caused by COVID-19. It is developed in the field of Spanish and American bankruptcy legislation.

The main objective has focused on analyzing the impact caused by COVID-19 on the company Hertz Global Holdings, an US company belonging to the tourism sector, which declared bankruptcy in May 2020. As well as the Spanish company Meliá Hotels, who in turn, it has been affected by the pandemic, without even having to declare bankruptcy.

Most of the information in this work has been collected on the Internet, as Hertz is an international multinational. In addition to consulting the Bankruptcy Law, the consolidated text of the Bankruptcy Law that entered in action on the previous September 1, 2020 and the US Bankruptcy Law.

In turn, tables, data and ratios related to the Hertz company, as well as Meliá Hotels International, have been provided to know their status, risks, financing problems or solvency.

Has been included also a stock market analysis of both companies. As well as, final reports based on the ratios prepared, which establish the previous and final economic and financial situation of the both.

## 1. INTRODUCCIÓN

Este Trabajo Fin de Grado (TFG), pretende realizar un análisis comparativo entre las posiciones financieras de la compañía americana Hertz y la compañía española Meliá, en relación con el concurso de acreedores, tras el impacto sufrido por el coronavirus.

Se han escogido estas dos entidades para realizar TFG, por encontrarse la primera sometida actualmente a un procedimiento de insolvencia, además de por tratarse de dos grandes compañías de países diferentes, pero pertenecientes al mismo sector de turismo, uno de los más azotados por la pandemia provocada por el Covid-19. Así como, por estar disponible en Internet la información contable de las cuentas anuales de ambas organizaciones, sobre las que efectuaremos el principal análisis de insolvencia de este trabajo.

Hertz Global Holdings, es una organización dedicada a la industria global de alquiler de automóviles y equipos con su sede en Estero, Florida. La compañía fue fundada en Chicago en 1918. El 22 de mayo del 2020 presentó la solicitud voluntaria conforme al Chapter eleven (normativa estadounidense), para comenzar con el proceso de reorganización de su deuda.

Meliá Hotels International SA, es una empresa hotelera con sede en Palma de Mallorca, España. Fue fundada en 1956, cuenta con más de 270 hoteles en más de 41 países, destacando aquellos situados en Centroamérica, México, el Caribe o Tailandia. Esta compañía, aunque no está en concurso de acreedores se ha visto afectada por la pandemia, sin llegar a tener aun que declarar el concurso de acreedores.

El trabajo se estructura del modo siguiente: En primer lugar, se muestran los objetivos perseguidos en el TFG, así como la metodología seguida para alcanzar los mismos. En segundo lugar se analiza la legislación española y la estadounidense en relación con los procedimientos concursales o de insolvencia. En tercer lugar se analizan las compañías objeto de estudio a través de sus cuentas anuales y la técnica de ratios que permiten evaluar la posición financiera de las dos entidades respecto a la situación de insolvencia. Finalmente se muestran las principales conclusiones obtenidas conforme a los objetivos fijados inicialmente y la bibliografía consultada para la realización del trabajo.

### 1.1. OBJETIVOS

La finalidad del presente trabajo es realizar un análisis comparativo entre las posiciones financieras de las compañías Hertz (americana) y Meliá (española), en relación con el concurso de acreedores, tras el impacto sufrido por el COVID-19.

Hertz Global Holdings, es una compañía de EEUU que el 22 de mayo del 2020 presentó la solicitud voluntaria conforme al Chapter eleven (normativa estadounidense), para comenzar con el proceso de reorganización de su deuda.

Meliá Hotels International SA, es una empresa hotelera española, que si bien no está en concurso de acreedores se ha visto afectada por la pandemia, sin llegar a tener aun que declarar el concurso de acreedores. No obstante, como se verá más adelante, de una u otra forma se ha visto involucrada en procedimientos concursales.

Por tanto un objetivo de nuestro trabajo y punto de partida, consistirá en analizar los aspectos más relevantes de la legislación concursal española, así como la legislación en EEUU. Para después realizar una comparativa entre ambas, mostrando sus semejanzas y diferencias.

Un segundo objetivo se centrará en el análisis de la contabilidad de estas entidades, más concretamente en las cuentas anuales, por constituir una fuente de información esencial, tanto en la tramitación y resolución de los procedimientos concursales a nivel nacional, como internacional. Las cuentas anuales se analizarán a través del cálculo de los ratios más utilizados en el diagnóstico de la situación de las empresas ante un proceso concursal.

Por último, también será un objetivo de este trabajo, analizar el comportamiento bursátil de ambas compañías tras el COVID-19.

## **1.2. METODOLOGÍA**

Para llevar a cabo la elaboración de este trabajo, con la finalidad de responder a los objetivos planteados en el apartado anterior se ha investigado y recopilado información de distintos portales de internet, así como de libros de texto sobre este tema.

Principalmente de páginas web y artículos de prensa de ámbito internacional ya que Hertz Global Holdings es una empresa estadounidense, por lo que se ha llevado a cabo la traducción de estos, así como la conversión de dólares a euros para elaborar los ratios.

A su vez, se han utilizado páginas web y libros donde se ha conseguido información acerca del concurso de acreedores, así como la Ley de quiebras en Estados Unidos.

Además, se ha consultado la Ley Concursal de 2003, así como el texto refundido de la Ley Concursal que entró en vigor el anterior 1 de septiembre del 2020.

De igual modo, para proceder a la elaboración de gráficos o tablas para proporcionar información detallada se han utilizado las herramientas apropiadas de Excel y Word, además de incluir otras de fuentes externas.

El trabajo se basa sobretudo en el análisis de las cuentas anuales de Meliá y Hertz, de esta última han sido extraídas de la web oficial de "The Hertz Corporation", así como debidamente convertidas a euros por la web Invest.com.

Para la elaboración del caso práctico todos los ratios utilizados, así como sus interpretaciones han sido adquiridos de la asignatura Análisis Contable, habiendo escogido y utilizado aquellos que habitualmente se aplican en el ámbito concursal, por ser los más representativos de la posición financiera de una empresa frente al concurso de acreedores.

## 2. LEGISLACIÓN ESPAÑOLA

### 2.1 CONCEPTO DE CONCURSO DE ACREEDORES Y TIPOS

Un concurso de acreedores es el procedimiento judicial de ejecución universal o colectiva cuya finalidad es solventar la imposibilidad del deudor para hacer frente al pago de sus obligaciones con sus respectivos acreedores.

Entre los objetivos principales de la presentación de un concurso de acreedores se encuentra el de minimizar en lo posible sus efectos de insolvencia, y conseguir con ello que el mayor número de acreedores cobren el máximo de su crédito.

Mientras que, por otro lado, según el punto de visto del deudor se pretende lograr la supervivencia de la empresa además de lograr mantener su actividad productiva y salvar su responsabilidad frente a las deudas con los acreedores.

Además, la Ley, a lo largo del proceso procura, proteger a los factores más débiles, como son los trabajadores de la propia entidad, postergando a su vez a aquellos otros que han formado parte de la mala situación económica, como, por ejemplo, los administradores de la sociedad o personas especialmente relacionadas con los mismos.

Pero es posible que, si durante el concurso la empresa logra reconducir su situación, esto no signifique el cese del negocio, si no tan solo una mala etapa en su vida laboral.

Durante el proceso concursal la empresa continua con su actividad productiva (salvo que sea declarada la apertura de la fase de liquidación) dedicando parte de los beneficios generados al pago de sus deudas, y a su vez, el resto, a la continuidad de la actividad.

Se trata de una situación delicada, lo que significa que puede finalizar tanto con la liquidación de una entidad, como con su continuidad.

Previamente a presentar la solicitud de concurso de acreedores, debe nombrarse un mediador que puede ser una persona jurídica o física. Se llevarán a cabo las siguientes acciones;

#### ***-Cuantificar la deuda.***

Analizará la situación financiera y cuantificará de cuanto se trata el importe de las deudas contraídas por la empresa.

Este proceso lo realizará en conjunto con los propietarios y demás implicados en la entidad a concurso. En la mayoría de los casos lo van a hacer los administradores o propietarios con ayuda de los asesores.

#### ***-Celebrar una reunión con los acreedores implicados en el concurso.***

Es de obligado cumplimiento que los acreedores acudan a la reunión convocada por el mediador concursal, ya que, de no acudir, el cobro de la deuda podría verse perjudicado para dicho acreedor.

#### ***-Establecer un plan de pagos.***

En él se numerará a los acreedores intervinientes en el proceso concursal, el orden de pago y sus correspondientes cuantías con carácter general, así como los plazos de cobro.

El plazo establecido para el pago de las deudas se sitúa en un máximo de tres años. El acuerdo debe de ser aprobado por los acreedores, y el mediador lo debe de comunicar a un Juez que declare la situación concursal de la entidad.

En este período destaca la importancia de haber llevado una contabilidad adecuada y ordenada de la actividad de la empresa durante toda su actividad productiva, que permita un seguimiento cronológico de todas sus operaciones. Es fundamental para elaborar la clasificación de los créditos a pagar posteriormente.

Una vez declarado el concurso de acreedores, según la Ley Concursal existen dos clasificaciones, la primera de ellas depende de la naturaleza del solicitante del concurso, mientras que la otra, del procedimiento de gestión que se lleva a cabo en el pleito.

1. Respecto a la naturaleza del solicitante del proceso concursal podemos destacar;

- **Concurso voluntario:** Se considerará voluntario, cuando el solicitante sea el responsable de la empresa o deudor.
- **Concurso necesario:** Dicho concurso que sea solicitado por cualquier otro acreedor legitimado en virtud del artículo 3.1 de la Ley Concursal.

Estadística del Procedimiento Concursal. Datos anuales 2019

	Total	Voluntario	Necesario
	2019	2019	2019
Nacional	6.599	6.200	399

**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística

En el año 2019, como podemos observar en la tabla anterior obtenida del Instituto Nacional de Estadística, un total de 6599 empresas fueron concursadas de las cuáles 6200 lo hicieron de modo voluntario, y 399 de carácter necesario.

2. Respecto al procedimiento del concurso:

- **Concurso ordinario:** Procedimiento inicial por el cuál se redactó la Ley Concursal, aunque debido a su duración, en la actualidad representa una minoría de los concursos.
- **Concurso abreviado:** Versión sintetizada del procedimiento concursal, puesto que reduce a la mitad los plazos de cumplimiento del mismo.
- **Concurso de especial trascendencia:** Se denomina de especial trascendencia aquellos concursos en los que se de uno de los siguientes supuestos;
  1. La cifra de negocio anual del concursado haya sido de cien millones de euros o superior en cualquiera de los tres ejercicios anteriores a la declaración del concurso.
  2. El importe de la masa pasiva declarada para el concursado sea superior a cien millones de euros.
  3. El número de acreedores sea superior a mil.
  4. El número de trabajadores sea superior a cien.

Estadística del Procedimiento Concursal. Datos anuales 2019.

	Total	Ordinario	Abreviado
	2019	2019	2019
Nacional	6.599	583	6.016

**Fuente:**

Instituto Nacional de Estadística

En el año 2019, de la totalidad de empresas que entraron al proceso concursal en España, 4464 fueron declaradas concursadas por su actividad económica principal. De los 6599 deudores concursados, 583 siguieron el procedimiento ordinario, mientras que la gran mayoría, sumando un total de 6016 empresas, se desarrollaron conforme al procedimiento abreviado.

## 2.2 LEGISLACIÓN CONCURSAL

### 2.2.1 Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio.

La Ley Concursal (L.C.) es una norma con un contenido fundamentalmente procesal, que regula el procedimiento denominado “concurso”, expresión clásica datada del siglo XVII. Con esta Ley se pretende que el procedimiento concursal sea flexible, y como hemos mencionado en el apartado anterior opera de diferente condición según se trate de un concurso voluntario, o necesario.

Consta de tres fases diferenciadas, que realizan de manera sucesiva en la mayoría de los casos. Declaración del concurso, fase común para la determinación de las masas activa y pasiva, y solución del concurso, las cuáles desarrollaremos posteriormente.

A su vez, la L.C. dictamina que el procedimiento concursal esta dividido, en seis secciones principales, pudiéndose abrir cuantos apartados sean necesarios o convenientes en función al caso particular de la empresa a concurso.

La primera sección comprende lo relativo a la declaración del concurso y a sus medidas cautelares.

La segunda sección establece todo lo concerniente a la administración concursal.

La tercera sección comprende lo relativo a la determinación de la masa activa.

La cuarta sección determina su masa pasiva.

La quinta sección comprende lo relativo al convenio y a la liquidación.

La sexta sección comprende lo referente a la calificación del concurso.

La Ley cuenta con 242 artículos además de diversas disposiciones adicionales, y tan solo una única disposición derogatoria. Se divide en los siguientes títulos:

Título I: “De la declaración de concurso”

Título II: “De la administración concursal”

Título III: “De los efectos de la declaración de concurso”

Título IV: “Del informe de la administración concursal y de la determinación de las masas activas y pasivas del concurso”

Título V: “De las fases de convenio o de liquidación”

Título VI: “De la calificación del concurso”



Título VII: “De la conclusión y de la reapertura del concurso”

Título VIII: “De las normas procesales generales, del procedimiento abreviado y del sistema de recursos”

Título IX: “De las normas de Derecho Internacional Privado”

Título X: “El acuerdo extrajudicial de pagos”

Con esta normativa, se pretendió seguir con los principios de rapidez, sencillez y unidad entre deudor y acreedor.

## **2.2.2 Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo.**

El COVID-19, acrecentó la necesidad de presentar concurso de acreedores a numerosas empresas durante los meses de marzo, abril y mayo, cuando empezaron las restricciones comerciales causadas por los primeros brotes de coronavirus y las medidas restrictivas adoptadas por el gobierno español para detener su propagación. Fundamentalmente por ello, se amplió el plazo legal para solicitar el concurso de acreedores, sin que pudiese solicitarse ningún concurso antes de la entrada en vigor del nuevo Decreto Legislativo 1/2020.

El 7 de mayo de 2020, se publicó en el Boletín Oficial del Estado (BOE) el Real Decreto Legislativo 1/2020, el cuál aprueba el Texto Refundido de la Ley Concursal (TRLR). Esta normativa entró en vigor el 1 de septiembre de 2020, derogando la Ley vigente anteriormente citada, Ley 22/2003.

Su objetivo principal es redactar las proposiciones normativas de modo que sean sencillamente legibles e interpretables, a fin de eliminar las contradicciones e incluso normas duplicadas anteriormente.

Introduce diversas modificaciones respecto a los siguientes artículos.

*Artículo 27. Condiciones subjetivas para el nombramiento de administradores concursales.*

*Artículo 34. Retribución de la administración concursal.*

*Artículo 198. Registro Público Concursal.*

*Artículos 91 a 93 TRLR. Relativos a la cuenta de garantía arancelaria.*

El TRLR persigue poner en funcionamiento nuevas reformas para paliar los efectos económicos generados por la crisis sanitaria. No supone por ello la derogación de las medidas excepcionales aprobadas debido a la crisis del COVID-19.

El Real Decreto-ley 16/2020, establecido a causa del estado de alarma y el TRLR convivirán de manera conjunta temporalmente.

El Real Decreto Legislativo 1/2020 se divide en tres libros:

**-Libro I.** De los tres es el más extenso, dedicado principalmente al concurso de acreedores.

En él pueden encontrarse notables diferencias frente a la sistemática de la Ley vigente 22/2003.

Se divide en dos capítulos uno dedicado al juez del concurso y otro a la administración concursal. Regula a su vez, las masas activa y pasiva, o el pago de los créditos a los acreedores.

**-Libro II.** Se centra en el derecho pre concursal.

Subdividido en cuatro capítulos, el primero de ellos trata de la comunicación de la apertura de las negociaciones con los acreedores; el segundo de los acuerdos de refinanciación; el tercero de los acuerdos extrajudiciales y el último de ellos, de las especialidades del concurso consecutivo.

Cabe comentar que el concurso consecutivo es un proceso que se lleva a cabo a personas físicas con deudas inferiores a cinco millones de euros.

**-Libro III.** Se incluyen las normas de derecho internacional privado, incluidas en el título IX de la Ley 22/2003. Anteriormente existían normas de insolvencia comprendidas en el Reglamento 2015/848, del Parlamento Europeo y del Consejo.

## 2.3 ÓRGANOS INTERVINIENTES EN EL CONCURSO DE ACREEDORES

Órganos intervinientes en el concurso de acreedores.



Fuente: Creación propia

### 2.3.1 El Juez del concurso

También denominado Juez mercantil, es el órgano judicial rector del concurso, encargado de nombrar a las personas jurídicas protagonistas de la denominada administración concursal. Tiene a su vez, la disposición de intervenir en las comunicaciones, la entrada al domicilio o el arresto domiciliario de administradores de la empresa.

Entre sus principales funciones destacan dirigir, supervisar y controlar la actividad del resto de órganos. Además, ostenta la capacidad de decisión acerca de las cuestiones planteadas durante el proceso concursal.

### 2.3.2 La Administración Concursal

Es un órgano que se encarga de gestionar el proceso concursal. Su objetivo principal es estudiar la situación de la empresa y administrarla con la finalidad de obtener los mejores resultados para todas las partes implicadas en el concurso.

Los miembros son generalmente economistas y juristas, con al menos cinco años de experiencia profesional especializados en Derecho Concursal.

Ambos han de tener capacidad de gestión de sociedades anónimas o de responsabilidad limitada.

A la hora de llevar a cabo su labor se basan en dos principios, el pago de deudas a los acreedores y la continuidad – dentro de que sea posible- de la empresa en cuestión.

La primera función destacable del administrador concursal es la elaboración de un informe en el cuál defina la situación actual de la empresa, y exponga los motivos que han causado la situación de insolvencia.

El concursado está en la obligación de facilitarle toda la información que le sea requerida, tanto del año actual como de anteriores.

El informe contendrá los siguientes apartados:

- **Estado financiero del concursado.**
- **Memoria de las decisiones tomadas por la administración concursal.**
- **Inventario de las masas activa y pasiva del deudor.**
- **Listado de acreedores.**
- **Propuesta de liquidación o de continuidad:**  
Para la mayor parte de informe, se utiliza la contabilidad llevada por la empresa. Las cuentas anuales contienen información relevante sobre las deudas, la rentabilidad, la solvencia y en definitiva la posibilidad de que la empresa pueda seguir llevando a cabo si actividad productiva.
- **Juicio sobre las decisiones realizadas por el concursado en la etapa previa al concurso, a fin de considerar este como culpable o fortuito.**

Por otro lado, otra función prioritaria del administrador concursal es la de dirigir las acciones económicas del concursado, de tal manera, que este pueda continuar con su actividad económica y menguar así su situación de insolvencia al mismo tiempo.

En conclusión, podemos afirmar que el administrador concursal es la persona encargada de comprobar que el concursado se ha comportado diligentemente en sus acciones, con la firme intención de salvar la empresa.

### 2.3.3 La Junta de Acreedores

Se trata de un órgano compuesto por todos aquellos acreedores concursales, así como del concursado y los administradores concursales.

Para constituir la junta es necesario la asistencia de acreedores que sean titulares de créditos que supongan al menos la mitad del pasivo ordinario del concurso. El concursado también está en la obligación de asistir a dicha junta, de manera presencial o, representado por un apoderado, así como los administradores concursales.

En el artículo 116 de LC, podemos encontrar como está determinada la constitución de la junta: “La junta se reunirá en el lugar, día y hora fijados en la convocatoria. El presidente podrá acordar la prórroga de las sesiones durante uno o más días hábiles consecutivos”

La junta ha de ser presidida por el Juez, o en otro caso por un miembro de la administración concursal determinado por él.

El derecho a voto lo poseen aquellos acreedores con créditos privilegiados u ordinarios, no así los acreedores subordinados y aquellos que han adquirido su crédito por actos vivos después de la declaración del concurso.

Cabe destacar a su vez que a la hora de celebrarse un concurso de acreedores se establecen distintos tipos de créditos. Diferenciamos pues, los créditos concursales y los créditos contra la masa.

Los créditos concursales son los que conforman la masa pasiva de la sociedad, es decir, todas las deudas que ha adquirido el concursado con carácter previo a la situación de insolvencia y que por tanto le llevaron a ésta.

Por otro lado están los créditos contra la masa, que son aquellos gastos contraídos después de declararse el concurso de acreedores, así como los generados por la declaración del propio concurso. Éstos créditos deben pagarse a su debido vencimiento a lo largo de todo el concurso con independencia de los créditos concursales, salvo en lo relativo a los que gocen de privilegio especial.

La Ley Concursal, distingue a su vez en tres categorías los tipos de créditos concursales existentes:

### **1.Créditos privilegiados**

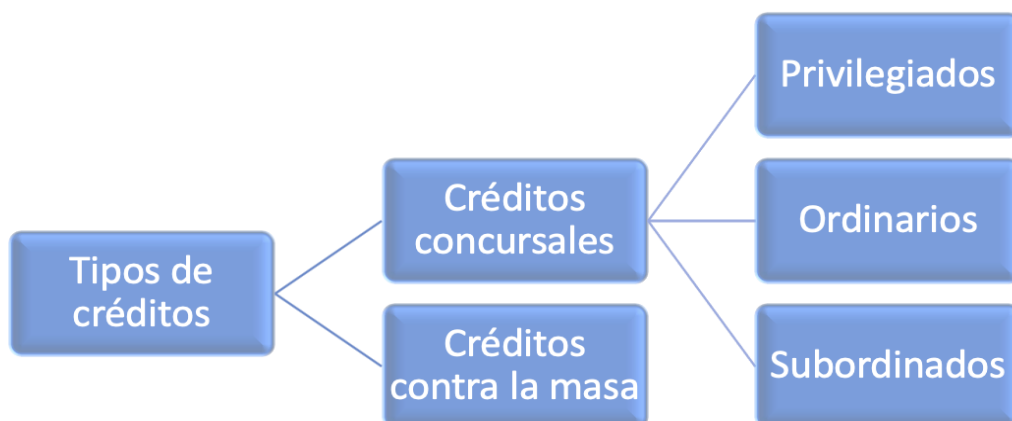
Son aquellos que por tener ciertas características disponen de una prioridad que hace que cobren de manera ventajosa frente a otros créditos concursales. Están recogidos en el artículo 90 de la Ley Concursal.

### **2.Créditos ordinarios**

Dichos créditos que no encajan ni en créditos privilegiados ni en subordinados. Gozan de preferencia en el cobro sobre los subordinados. La mayoría de los créditos suelen clasificarse de esta manera. Un ejemplo podría ser una factura impagada a un proveedor.

### **3.Créditos subordinados.**

Los créditos subordinados son aquellos que para poder efectuar su cobro, deberán haberse satisfecho los anteriores créditos. La Ley establece como tales, los créditos de personas especialmente relacionadas con el deudor, así como las multas, comunicados fuera de plazo, intereses financieros entre otros.



Fuente: Creación propia

## 2.4 FASES DEL CONCURSO DE ACREEDORES

Las fases del concurso de acreedores aparecen definidas en la Ley Concursal, la cuál divide el proceso en seis secciones.

- **Sección primera:** Comprende lo relativo a la declaración del concurso, las medidas cautelares, resolución final de la fase común, la conclusión y la reapertura de producirse.
- **Sección segunda:** Referida a la administración concursal, su nombramiento, la determinación de sus facultades y su ejercicio, así como la rendición de cuentas.
- **Sección tercera:** Determinación de la masa activa, sustanciación, decisión y ejecución de acciones de reintegración y reducción, a las deudas de la masa.
- **Sección cuarta:** Respecto a la masa pasiva, la comunicación, reconocimiento, graduación y clasificación de créditos concursales.
- **Sección quinta:** Relativo al convenio y liquidación, incluidos el convenio y la liquidación anticipados.
- **Sección sexta:** Comprende lo referido a la calificación del concurso y a sus efectos.

Aplicando el criterio cronológico del desarrollo del procedimiento, podemos diferenciar cinco fases:

- Actos previos.
- Fase común.
- Fase de resolución: Convenio o liquidación.
- Determinación de la responsabilidad
- Conclusión del concurso

### 2.4.1 Actos previos

Esta fase dura hasta el auto judicial declarando el concurso.

Para que se lleve a cabo el juez mercantil deberá decidir a través de la documentación presentada por el deudor, o el acreedor que es insolvente.

El auto de declaración del concurso podrá ser:

- **Con carácter voluntario del concurso:**  
En el que se deberá indicar que el deudor es el solicitante del concurso.
- **Con carácter necesario:**  
Normalmente procede cuando es un acreedor el que solicita la declaración de concurso.
- **Con carácter consecutivo:**  
Procede cuando con anterioridad a la solicitud de concurso se tramitó infructuosamente el llamado pre-concurso o intento de acuerdo con los acreedores para atender al pago de sus deudas conforme a la normativa establecida para este paso intermedio y previo al concurso

#### **2.4.2 Fase común**

Pueden darse diferentes situaciones, mencionando en este trabajo los casos más generales o frecuentes.

La fase común se inicia con la declaración del concurso, finaliza una vez es presentado el informe de la administración concursal así como el inventario de la masa activa y la lista de acreedores, y quedan resueltos todos los incidentes que puedan plantearse al respecto.

#### **2.4.3 Fase de resolución**

Esta fase se subdivide a su vez en dos posibles soluciones que son el convenio y la liquidación, cada una de ellas tiene su particular procedimiento.

##### **I. El convenio judicial**

Se da cuando el concursado y los acreedores llegan a un pacto para el pago de las deudas concursales. El convenio requiere que la empresa demuestre su viabilidad a medio y largo plazo y sobre todo, que se puedan pagar las deudas en unas determinadas condiciones acordadas. Para que pueda ser declarada la aprobación judicial de un convenio, deben cumplirse los requisitos contemplados en la Ley, en particular, ser aprobado con el régimen de mayorías establecido.

##### **II. Propuesta anticipada de convenio.**

Se puede aportar con la demanda de solicitud de concurso. En la práctica no es muy frecuente.

La Ley promueve la aprobación de un convenio que pueda evitar la liquidación de la sociedad viable.

Si existen una o varias propuestas de convenio se celebrará la junta de acreedores para dilucidar si se aprueban o rechazan dichas propuestas de convenio. Si existiese un gran número de acreedores la tramitación se efectuaría por escrito, sin junta presencial. Por último, se procederá a la aprobación judicial de dicho convenio por parte del juez de lo mercantil que esté tramitando el concurso.

### **3.LEGISLACIÓN CONCURSAL DE EEUU**

#### **3.1 LEY DE QUIEBRAS O CHAPTER ELEVEN EN EEUU**

La ley de quiebras o Chapter Eleven del Title Eleven del United States Bankruptcy Code es una norma concursal federal cuyo objetivo es establecer un proceso concursal de “reorganización” de la empresa en crisis de insolvencia a fin de solucionar sus problemas económico- financieros.

Cuando se presenta una situación en la que una empresa se ve incapaz de pagar sus deudas con acreedores, al igual que en España la empresa o sus acreedores, están en la disposición de presentar en este caso, con un corte de bancarrota federal la protección bajo el Capítulo 11 o Capítulo 7.

La diferencia entre adherirse a un capítulo u otro, se debe a que en EEUU, dependiendo del tipo de quiebra, los pagos de las deudas contraídas se tratan de una manera u otra.

El capítulo 11 de la Ley Federal de Quiebras de los EEUU, sostiene que las deudas deben de reestructurarse de tal forma que el pago de las mismas se convierta en algo más asequible para el deudor.

Mientras que, por otro lado, el Capítulo 7 de la misma Ley, establece que algunas deudas deberán ser perdonadas. Para esto, el deudor vende una gran parte de sus bienes, para pagar la mayor parte posible de la deuda, en esta ocasión se asemeja en cierta medida a la liquidación y al convenio español.

Otra característica destacable del Capítulo 11 es que en la gran mayoría de casos el deudor continúa siendo el administrador de sus operaciones, denominado deudor en posesión.

El Capítulo 11, es preferible para aplicarse en corporaciones como es el caso de Hertz, mientras que para negocios más reducidos es preferible el Capítulo 7 ya que favorece a los individuos.

### **3.2 FASES LEY DE QUIEBRAS O CHAPTER ELEVEN**

Brevemente desarrollaremos el procedimiento del Código de quiebras:

#### **1.Inicio del procedimiento**

Como he mencionado con anterioridad y al igual que sucede en España la solicitud puede ser presentada por el propio deudor (petición voluntaria) o por en este caso tres de sus acreedores (petición involuntaria) cuyos créditos han de superar los 14.425 dólares.

El deudor es el responsable de la solicitud de reorganización, y debe presentar los balances y estados financieros, así como una lista de los 20 mayores acreedores, además de hacer un pago de 1039 dólares en concepto de gestión del proceso y tasas administrativas que en España serían los conocidos créditos contra la masa.

El deudor continúa siendo responsable de su empresa (debtor in possession) y ha de llevar él mismo a cabo todas las medidas de reconstitución de la tesorería. Esta característica es única del sistema estadounidense, dar la posibilidad al deudor de continuar siendo el administrador de su sociedad.

#### **2.Suspensión automática**

Las reclamaciones individuales de los acreedores quedan suspendidas para todas las reclamaciones originadas antes de la declaración de insolvencia (esta circunstancia también guarda similitud con la legislación española). De esta manera, se le proporciona al administrador un descanso además de una oportunidad clave para proceder a la reorganización de la actividad de la empresa.

#### **3.Agencia fiscal de EEUU**

Un funcionario público del Departamento de Justicia de Estados Unidos es nombrado por el Tribunal de Quiebra como "Trustee". Se encarga de supervisar el proceso concursal, así como los informes mensuales que elabora el deudor. Preside asimismo la junta de acreedores y convoca las reuniones.

Por lo tanto, sería lo más semejante a nuestra figura de Juez Mercantil auxiliado por el administrador concursal.

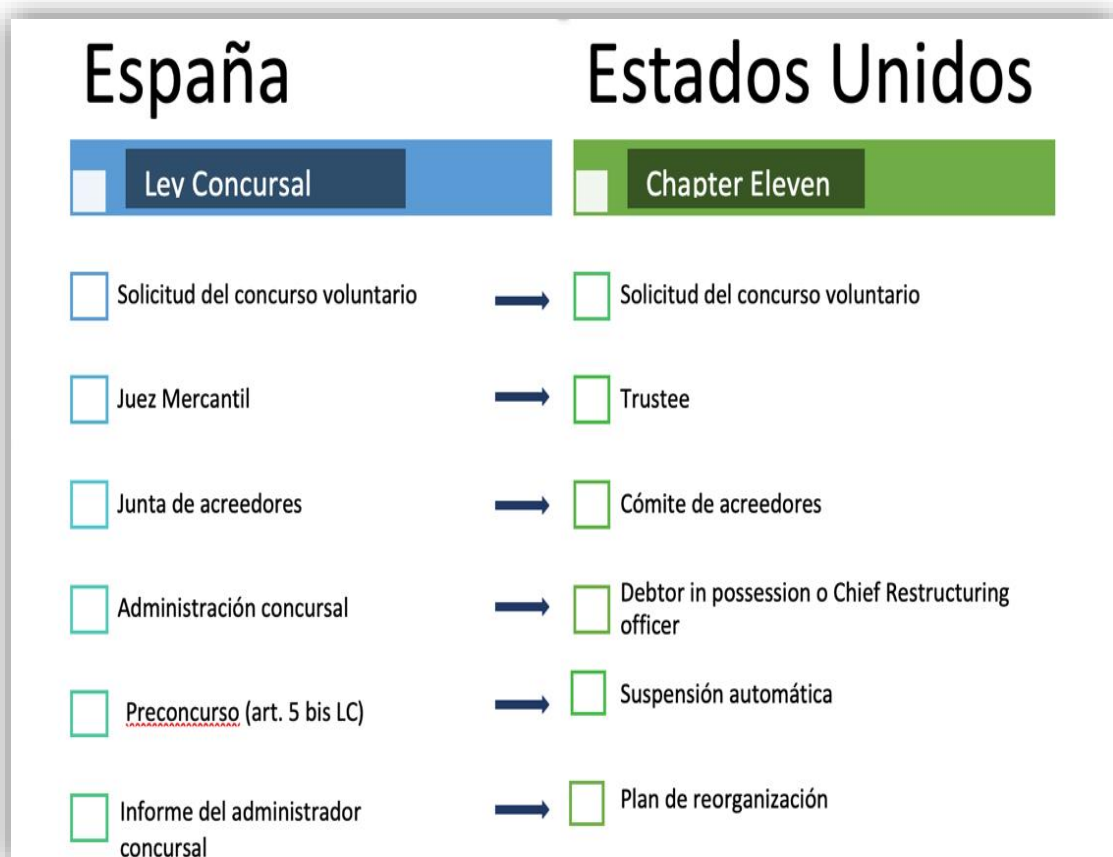
#### **4.Comité de acreedores.**

El trustee como anteriormente he mencionado nombra un comité de acreedores conformado por los siete mayores acreedores. Dicho comité juega una importante labor durante el proceso concursal, ya que controla las transacciones de ventas realizadas por el deudor y participa en el desarrollo del plan de reorganización.

#### **5.Plan de reorganización**

El plan ha de ser presentado junto con una declaración que contiene la información financiera de la empresa dentro de los 120 días y aprobado dentro de los 60 días siguientes a su presentación (duración total del proceso 20 meses).  
El promedio de duración de un plan de reorganización es de entre tres y cinco años.

### **3.3 COMPARATIVA CAPITULO ONCE (ESTADOS UNIDOS) Y LEY CONCURSAL (ESPAÑA)**



Fuente: Creación propia

Como podemos observar, en el esquema anterior podemos asemejar bastante las dos legislaciones concursales.

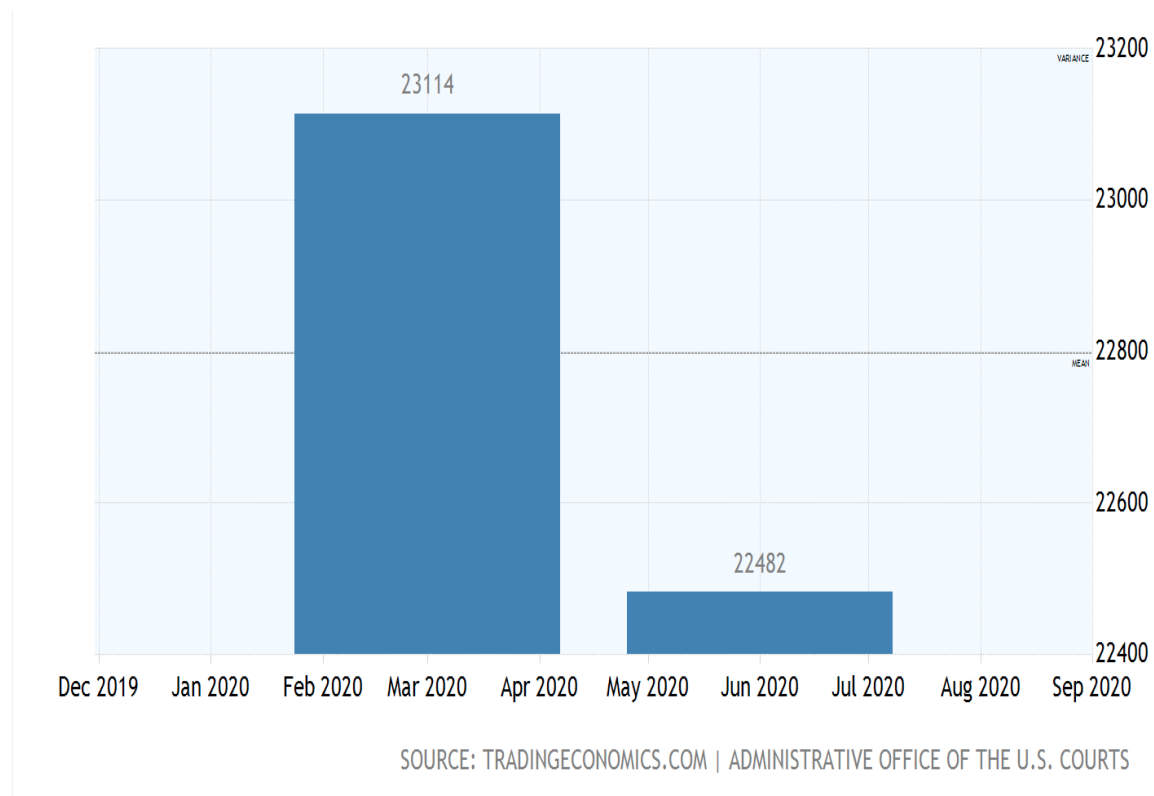


### 3.4 SOLICITUDES DE CHAPTER ELEVEN EN EEUU AÑO 2020

Las presentaciones del Capítulo 11 en Estados Unidos, al igual que en España, aumentaron en los meses de abril y marzo, cuando empezaron las restricciones comerciales causadas debido al brote de coronavirus.

En el siguiente gráfico podemos observar como el número de procesos concursales ha descendido de 23114 en el primer trimestre a 22482 en los meses de verano

Solicitudes de Chapter Eleven en Estados Unidos año 2020.



Fuente: Tradingeconomics.com

Por otra parte, cabe destacar que Hertz encabeza la lista de las 15 quiebras más importantes de Estados Unidos. Incapaz de resistir después de que la industria de viajes se viera frenada por la pandemia, el 29 de junio de 2020 contaba con un pasivo de 24.355.000 euros.

## Las 15 quiebras más destacadas de Estados Unidos en el año 2020.

### The largest bankruptcies in 2020

The largest bankruptcies by asset in 2020 have been highly impacted by the coronavirus.

	Bankruptcy Date	Company	Actual Assets	Actual Liabilities	Industry
1	MAY 22, 2020	THE HERTZ CORPORATION	\$25,842,000,000	\$24,355,000,000	AUTOMOTIVE
2	MAY 25, 2020	LATAM AIRLINES GROUP S.A.	\$21,087,806,000	\$17,958,629,000	AVIATION
3	APRIL 14, 2020	FRONTIER COMMUNICATIONS CORPORATION	\$17,433,201,422	\$21,855,602,151	TELECOM
4	MAY 14, 2020	INTELSAT S.A.	\$11,651,558,000	\$16,805,844,000	TELECOM
5	JANUARY 21, 2020	MCDERMOTT INTERNATIONAL, INC.	\$8,754,000,000	\$9,863,000,000	OIL AND GAS
6	MAY 15, 2020	J.C. PENNEY COMPANY, INC.	\$7,989,000,000	\$7,160,000,000	RETAIL
7	APRIL 1, 2020	WHITING PETROLEUM CORPORATION	\$7,636,700,000	\$3,611,800,000	OIL AND GAS
8	MAY 7, 2020	NEIMAN MARCUS GROUP LTD LLC	\$7,545,903,000	\$6,786,722,000	RETAIL
9	MAY 10, 2020	AVIANCA HOLDINGS S.A. (2020)	\$7,273,900,000	\$7,268,700,000	AVIATION
10	APRIL 26, 2020	DIAMOND OFFSHORE DRILLING, INC.	\$5,834,044,000	\$2,601,834,000	OIL AND GAS
11	JUNE 14, 2020	EXTRACTION OIL & GAS, INC.	\$2,926,957,000	\$2,242,581,000	OIL AND GAS
12	MAY 19, 2020	HORNBECK OFFSHORE SERVICES, INC.	\$2,691,806,000	\$1,493,912,000	OIL AND GAS
13	MARCH 10, 2020	FORESIGHT ENERGY LP	\$2,385,563,000	\$1,877,628,000	MINING
14	MAY 22, 2020	UNIT CORPORATION	\$2,090,052,000	\$1,034,417,000	OIL AND GAS
15	MAY 18, 2020	CENTRIC BRANDS INC.	\$1,855,722,808	\$2,014,385,923	APPAREL

Fuente: Fortune.com

Cabe destacar que una de nuestras empresas a estudiar, Hertz, encabece la lista de las quince quiebras más destacadas de EEUU durante este año 2020. A lo largo del trabajo, estudiaremos como se encontraba antes de la crisis sanitaria, y como se ha visto afectada por sus restricciones, hasta el punto de verse obligada a solicitar el capítulo 11 de la Ley de Quiebras.

## **4. HERTZ GLOBAL HOLDINGS Y MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL SA**

### **4.1 HERTZ GLOBAL HOLDINGS**



Hertz Global Holdings, Inc. es una organización dedicada a la industria global de alquiler de automóviles y equipos con su sede en Estero, Florida.

La compañía fue fundada por Walter L. Jacobs en Chicago en 1918, tras la Primera Guerra Mundial. Los primeros automóviles que alquilaron fueron los destacados Fort Model T.

La organización opera en dos segmentos diferenciados: alquiler de vehículos y alquiler de equipos.

El segmento de alquiler de automóviles es el más amplio, cuenta con más de 10.200 sucursales y franquicias que operan tanto en Estados Unidos como a nivel internacional en un radio de alrededor de 150 países como, por ejemplo; en América del norte, Europa, América Latina, África, Asia, Australia, el Caribe, Oriente Medio y Nueva Zelanda.

Cabe destacar que Hertz Global Holdings, es la empresa central de The Hertz Corporation y apareció en la lista Fortune 500 de Forbes en el año 2018.

The Hertz Corporation es propietaria a su vez de Dollar y Thrifty Automotive Group.

El año pasado la organización disponía de unos ingresos de 9.800 millones de dólares, así como un activo de 24.600 millones de dólares, además de contar con una amplia plantilla de 38000 empleados.

A pesar de su buena situación financiera en 2019, a causa de la pandemia ocasionada por el Covid-19, y a la situación de alarma global, el sector turístico ha sido uno de los más afectados.

En consecuencia, el 22 de mayo de 2020, "Hertz Global Holdings" se declaró en estado de quiebra alegando una fuerte caída de los ingresos.

Desde su sede en Florida, solicitó de manera voluntaria el Capítulo 11 para comenzar así con un plan de reorganización de la empresa aportando así, 1 billón de euros en efectivo para llevar a cabo el procedimiento y continuar asimismo con la actividad productiva.

En el impreso de solicitud detalla que su objetivo principal es poder continuar ofreciendo a sus clientes un servicio de calidad. Adecuándose a la situación actual del Covid-19 han decidido incluir servicios de desinfección total previos a cada entrega de vehículo, creando la iniciativa "Hertz Gold Standard Clean"

Por otro lado, destaca la exclusión de sus filiales en Europa, Australia y Nueva Zelanda del proceso concursal.

Por último, es destacable que se han nombrado un asesor legal, un banquero especializado en inversiones y un asesor financiero para llevar a cabo el plan de reorganización de la manera más efectiva posible.

A continuación, adjunto los balances de finales del año pasado anteriores a la pandemia y los del segundo trimestre del año en curso para comparar los cambios más destacables, como el aumento de la tesorería, el descenso en los saldos de acreedores a pagar, o las deudas a largo plazo con las entidades de crédito.

Al igual que en España los Estados Financieros son una fuente relevante para conocer la situación financiera por la que atraviesa la empresa.

A continuación, adjuntamos las últimas cuentas anuales de Hertz previas al COVID-19, así como las del segundo trimestre de este año 2020 para analizar más detenidamente los cambios sufridos por la crisis sanitaria global.

## Balance HTZ

Anual

Trimestral

	2020 30/06	2019 31/12
Período terminado:		
<b>Total activos corrientes</b> ▾	-	-
Efectivo y inversiones a corto plazo	1366	865
Tesorería	-	-
Efectivo y equivalentes	1366	865
Inversiones a corto plazo	-	-
Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar	1566	1840
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1566	1840
Existencias	-	-
Pagos por adelantado	563	689
Otros activos corrientes	-	-
<b>Total activos</b> ▾	23116	24627
Propiedad, planta y equipo - Neto	14508	16417
Propiedad, planta y equipo - Bruto	17059	18956
Amortización acumulada	-3275	-3296
Fondo de comercio	1080	1083
Inmovilizado intangible - Neto	3088	3238
Inversiones a largo plazo	-	-
Otros activos no corrientes	-	-
Activos fiscales diferidos	945	495
Otros activos	-	-
<b>Total pasivo corriente</b> ▾	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	516	943
A pagar / acumulado	-	-
Gastos acumulados	2526	3034
Instrumentos financieros derivados	-	-
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	-	-
Otros pasivos corrientes	97	150

Fuente: <https://es.investing.com>

<b>Total pasivo ▼</b>	<b>22557</b>	<b>22858</b>
Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros	12982	17089
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes	12982	17089
Arrendamiento financiero	-	-
Pasivos por impuesto diferido	915	1124
Intereses minoritarios	114	119
Otros pasivos no corrientes	5407	399
<b>Patrimonio neto ▼</b>	<b>559</b>	<b>1769</b>
Total de acciones preferentes	-	-
Fondo de comercio	-	-
Capital	2	1
Prima de emisión	3048	3024
Reservas (pérdidas) acumuladas	-2170	-967
Acciones propias en cartera	-100	-100
ESOP Acciones a empleados	-	-
Ganancia (Pérdida) acumuladas	-	-
Diferencias de conversión	-221	-189
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>23116</b>	<b>24627</b>

Fuente: <https://es.investing.com>

## Cuenta de resultados HTZ

Anual	Trimestral		
		Período terminado:	
		2020 30/06	2019 31/12
Ingresos totales ▾		832	2325
Ingresos		832	2325
Otros ingresos de explotación		-	-
Consumos y otros gastos externos		704	1339
Beneficio bruto		128	986
Total gastos de explotación ▾		1700	2236
Gastos de personal		168	246
Investigación y desarrollo		-	-
Amortizaciones		610	673
Gastos financieros (ingresos) - Neto de Operaciones		-	-
Gastos extraordinarios (ingresos)		216	-
Otros gastos de explotación		2	-22
Resultado de explotación		-868	89
Ingresos financieros		-176	-219
Enajenación de instrumentos financieros		-	-
Otros - Neto		-	-
Resultado ordinario antes de impuestos		-1044	-130
Impuesto sobre beneficios		-192	-15
Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas		-852	-115
Resultado atribuido a intereses minoritarios		5	-4
Activos en controladas		-	-
Ajuste US PCGA (GAAP)		-	-
Resultado procedente de las operaciones continuadas		-847	-119
Resultado operaciones interrumpidas		-	-
Resultado atribuido al grupo		-847	-119
Total ajustes al ingreso		-	-
Resultado procedente de las operaciones continuadas (neto de minoritarios)		-847	-119
Ajuste del resultado		-	-
Resultado del ejercicio		-847	-119
Resultado promedio ponderado por acción		144	141
Beneficio por acción del periodo		-5,88	-0,84
Dividendo por acción		-	-
UPA - Utilidades por acción		-4,72	-0,94

Fuente: <https://es.investing.com>

Como mencionaba anteriormente he decidido tomar con referencia los datos del último trimestre del año 2019, así como el segundo periodo y más actual del 2020.

En el balance lo que más llama la atención es el aumento de efectivo, como sabemos para iniciar el proceso de reorganización la compañía facilitó un billón de dólares. Esto nos hace pensar que la manera más rápida de obtener liquidez pueda haber sido la venta de activos, es decir, automóviles y furgonetas principalmente. Lo que de hecho podemos comprobar al ver la disminución de sus propiedades y equipos.

En el mes de junio Hertz llegó a un acuerdo con sus acreedores, a través del cuál se comprometió a vender 182.521 de sus automóviles, lo que supone alrededor del 37% de su flota total.

Además de llevar a cabo una nueva estrategia en su web oficial, llamada “Rent2buy”, en la que pone a la venta todos sus automóviles y furgonetas de segunda mano.

Gracias a estas ganancias, ha conseguido pagar a algunos de sus acreedores y disminuir ligeramente su deuda. Podemos observar como ha decrecido el saldo de los acreedores y otras cuentas a cobrar de 943 a 516 millones de dólares.

#### 4.1.1 Análisis bursátil Hertz



Procedo a elaborar un breve análisis de como ha ido variando el precio de sus acciones en un periodo de aproximadamente un año (Desde noviembre 2019 a agosto 2020).

Al inicio del año, sus acciones se mantenían entre los valores de 16,20 a 20,25 dólares/acción. Sin embargo, hoy en día no es capaz de alcanzar ni los dos dólares por acción.

Como hemos apreciado anteriormente, la fuente de ingresos de Hertz es el turismo, el cuál se vio totalmente paralizado por la pandemia al cancelarse casi todos los movimientos internacionales.



Podemos apreciar como casualmente, cuando nos encontrábamos en el foco de la pandemia el día 18 de marzo, la organización sufre su caída más drástica cerrando el día con un precio por acción de 3,38 dólares/acción.

Aunque la empresa por todos los medios ha intentado mantenerse a flote, y volver a la normalidad, desde entonces sus acciones han ido decayendo hasta verse incapaz de sobrepasar los valores de 1,56 dólares/ acción.

Debido a su situación de quiebra sus accionistas han comenzado a vender sus acciones, destaca el caso de su principal accionista Carlh Icahn, quién poseía el 26% de la empresa desde el año 2014. En una mala decisión optó entre las fechas del 10 y 12 de marzo de este año comprar alrededor de 11,4 millones de acciones para ampliar su participación a un 39 % y convertirse así en el accionista principal de la compañía. A finales del mes de mayo decidió vender la totalidad de sus acciones debido a las esperanzas bajistas de la compañía y puesto que en esos momentos la acción cotizaba alrededor del dólar sufrió una pérdida de 2 mil millones de dólares.

Analizando la cuestión anterior, considero que no es conveniente que se invierta en esta empresa actualmente puesto que sus expectativas continúan siendo bajistas a muy largo plazo. A su vez, la propia empresa ha declarado que no se vería en disposición de devolver el dinero a sus accionistas ordinarios de no ser que alcanzaran una situación similar a la que se encontraban previamente a la pandemia.

## **4.2 MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL SA**

Meliá Hotels International SA, en adelante Meliá, es una empresa hotelera con sede en Palma de Mallorca, España. Fue fundada en 1956 por Gabriel Escarrer quién permanece como presidente de la organización. Cuenta con más de 270 hoteles en más de 41 países, destacando aquellos situados en Centroamérica, México, el Caribe o Tailandia.

En 2007, el antiguo hotel “Hilton Valencia” entró en concurso de acreedores apelando que sufrió retrasos en la construcción que provocaron unas pérdidas extraordinarias ya que no se pudieron llevar a cabo los eventos previstos para ese mismo año. Acumularon una deuda que ascendía a 81,07 millones de euros a largo plazo, y 18,59 millones a corto plazo.

En consecuencia, el Grupo Sol Meliá reabrió en 2011 el antiguo Hilton Valencia formalizando un contrato de alquiler que le permitía operar el establecimiento por un plazo de diez años prorrogables.

Por otro lado, en el año 2010 se vio afectado a su vez en otro concurso de acreedores, desde el punto de vista de acreedor. La empresa de viajes Marsans tras seis años de proceso concursal se declaró insolvente, y se procedió a la extinción de la compañía. Dejó a deber una cantidad de 2,4 millones de euros a Meliá hotels.

En la actualidad Meliá ha sufrido un desplome en sus ingresos, con unas pérdidas de hasta 385 millones de euros, la empresa reconoce que ha sufrido un deterioro de 145 millones de euros en el valor de sus activos en el primer trimestre. Ha comenzado a vender parte de sus hoteles por todo el mundo, porque prevé que, de no ser así, en un plazo bastante corto puede ser la siguiente en solicitar el concurso de acreedores.

Ya que esta empresa, pertenece al sector turístico al igual que Hertz, y se ha visto gravemente afectada por el estado de alarma y la reducida movilidad, utilizaremos sus cuentas anuales y su cuenta de resultados para elaborar una comparativa práctica, y conocer el estado actual de ambas compañías.

De igual manera que Hertz, he decidido tomar con referencia las cuentas anuales del último trimestre del año 2019, así como el segundo periodo y más actual del 2020 para ver más claramente los cambios que se han producido de un ejercicio a otro.

## Meliá Hotels 5,490 +0,130 (+2,43%)

Período terminado:	2020 30/06	2019 31/12
<b>Total activos corrientes</b> ▾	494,7	640,9
Efectivo y inversiones a corto plazo	187,36	329,44
Tesorería	-	325,07
Efectivo y equivalentes	187,23	3,88
Inversiones a corto plazo	0,13	0,49
Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar	277,72	282,21
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	155,51	133,55
Existencias	29,62	29,26
Pagos por adelantado	-	-
Otros activos corrientes	-0	-
<b>Total activos</b> ▾	4200,74	4755,66
Propiedad, planta y equipo - Neto	2899,54	3174,52
Propiedad, planta y equipo - Bruto	1143,68	1251,26
Amortización acumulada	-	-
Fondo de comercio	61,24	72,27
Inmovilizado intangible - Neto	66,29	73,41
Inversiones a largo plazo	297,83	497,26
Otros activos no corrientes	91,14	-
Activos fiscales diferidos	289,99	297,3
Otros activos	-	-
<b>Total pasivo corriente</b> ▾	760,49	769,98
Acreeedores comerciales y otras cuentas por pagar	336,07	424,47
A pagar / acumulado	-	-
Gastos acumulados	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	386,29	272,53
Otros pasivos corrientes	38,13	72,98

Print X like

Fuente: <https://es.investing.com>

<b>Total pasivo ▼</b>	<b>3487,83</b>	<b>3513,27</b>
Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros	2124,33	2085,16
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes	992,25	819,81
Arrendamiento financiero	1132,08	1265,34
Pasivos por impuesto diferido	196,65	221,89
Intereses minoritarios	30,23	43,64
Otros pasivos no corrientes	376,12	392,61
<b>Patrimonio neto ▼</b>	<b>712,91</b>	<b>1242,39</b>
Total de acciones preferentes	-	-
Fondo de comercio	-	-
Capital	45,94	45,94
Prima de emisión	1089,58	1107,13
Reservas (pérdidas) acumuladas	-110,05	230,58
Acciones propias en cartera	-62,15	-28,19
ESOP Acciones a empleados	-	-
Ganancia (Pérdida) acumuladas	-	-
Diferencias de conversión	-250,41	-113,07
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>4200,74</b>	<b>4755,66</b>
<b>Acciones comunes en circulación</b>	<b>220,01</b>	<b>226,26</b>
<b>Acciones preferidas en circulación</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

\* En millones de EUR (excepto para los elementos por acción)

Paint X Lite

Fuente: <https://es.investing.com>

**Meliá Hotels** 5,490 +0,130 (+2,43%)

	2020 30/06	2019 31/12
Período terminado:		
<b>Ingresos totales</b> ▾	26,15	931,45
Ingresos	26,15	931,45
Otros ingresos de explotación	-	-
Consumos y otros gastos externos	1,65	102,36
<b>Beneficio bruto</b>	24,5	829,09
<b>Total gastos de explotación</b> ▾	282,05	797,26
Gastos de personal	41,36	276,86
Investigación y desarrollo	-	-
Amortizaciones	170,39	131,81
Gastos financieros (ingresos) - Neto de Operaciones	-	-4,93
Gastos extraordinarios (ingresos)	-	-
Otros gastos de explotación	68,63	291,16
<b>Resultado de explotación</b>	-255,9	134,19
Ingresos financieros	-41,25	-20,28
Enajenación de instrumentos financieros	-	-
Otros - Neto	-15,03	-14,54
<b>Resultado ordinario antes de impuestos</b>	-312,18	99,37
Impuesto sobre beneficios	-24,15	21,19
<b>Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas</b>	-288,02	78,17
Resultado atribuido a intereses minoritarios	9,17	-8,8
Activos en controladas	-	-
Ajuste US PCGA (GAAP)	-	-
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas</b>	-278,86	69,38
Resultado operaciones interrumpidas	-	-
<b>Resultado atribuido al grupo</b>	-278,86	69,38
Total ajustes al ingreso	-	-0
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas (neto de minoritarios)</b>	-278,86	69,38
Ajuste del resultado	-	-
Resultado del ejercicio	-278,86	69,38
Resultado promedio ponderado por acción	215,71	222,52
<b>Beneficio por acción del periodo</b>	-1,29	0,31

Print X Lite

Fuente: <https://es.investing.com>

Destaca la gran disminución de sus activos, sobre todo corrientes, pasando de una cantidad de 640 a 495 millones. Por otro lado, a finales del 2019 disponía de 325 millones de euros en efectivo, y como podemos observar en el segundo trimestre del 2020 no tiene lo que nos lleva a pensar que ha utilizado ese montante de dinero para solventar deudas a corto plazo.

En cuanto al pasivo, se han incrementado las deudas con entidades de crédito a largo plazo. La compañía durante el primer trimestre ha concentrado todos sus esfuerzos en encontrar nuevos focos de financiación, alargando a su vez los vencimientos de sus deudas para no encontrarse tan acorralada a corto plazo.

La elevada diversificación geográfica de la compañía, quién posee 154 hoteles activos alrededor del mundo, ha hecho que en ningún momento durante la pandemia se encontrase con el 100% de sus hoteles cerrados, lo que les ha ayudado a tener un mínimo de ingresos.

En la actualidad Meliá ha sufrido un desplome en sus ingresos, con unas pérdidas de hasta 385 millones de euros, la empresa reconoce que ha sufrido un deterioro de 145 millones de euros en el valor de sus activos en el primer trimestre.

Los ingresos se han visto gravemente afectados por la pandemia, descendiendo de los 931 millones a tan solo 26, sumado a como mencionábamos anteriormente un deterioro de sus activos de hasta 245 millones de euros. Todo esto provoca que el resultado de ejercicio se torne negativo.

El cierre de sus instalaciones también ha conllevado una disminución de sus gastos, que han caído entorno a un 39% respecto al año anterior. El descenso del gasto de personal, al verse cerradas sus infraestructuras ha descendido de los 276 millones a tan solo 41 millones.

Para poder hacer frente a la situación actual, Meliá está trabajando en un nuevo modelo operativo que garantice la eficiencia tratando de adaptarse al entorno continuamente cambiante

### 4.2.1 Análisis Bursátil Meliá Hotels



Procedo a elaborar un breve análisis de como ha ido variando el precio de las acciones de Meliá en un periodo de aproximadamente un año (Desde Enero del 2020 a noviembre del 2020).

Al inicio del año, sus acciones se mantenían entre los valores de a 8,220 euros/ acción como vemos en el gráfico adjunto. Fueron decayendo levemente hasta su valor más mínimo hasta la fecha, que coincide con el comienzo del confinamiento el día 18 de marzo.

A pesar de las pérdidas de ingresos anteriormente comentadas, y a las dificultades sufridas por el cierre de sus hoteles alrededor del mundo se ha mantenido ligeramente estable. Logrando poseer esperanzas alcistas y conseguir establecerte en un valor de 5,490 euros/ acción hoy en día.

Esta empresa tiene unas expectativas alcistas, se prevee que sus acciones puedan llegar a los 7 euros/ acción próximamente lo que la situaría muy cerca de los valores que poseía antes de la pandemia.

## **5.COMPARATIVA PRÁCTICA HERTZ VS MELIÁ HOTELS**

A continuación, procedo a desarrollar una comparativa entre “Hertz Global Holdings” y “Meliá Hotels International”, ambas pertenecientes al sector turístico.

Para ello, primeramente, utilizaré los datos procedentes del balance del segundo trimestre del 2020 de ambas donde comenzaron a hacerse notables los cambios causados por el Covid-19, para ver como han afectado a las diversas organizaciones.

Posteriormente realizaré una comparativa mediante la elaboración de una serie de ratios, para valorar la solvencia, la liquidez y el grado de endeudamiento en qué se encontraban tanto previamente, como durante el transcurso de la pandemia.

### **5.1 CUENTAS ANUALES DE HERTZ**

A continuación, adjunto los balances y las cuentas de resultados con las que llevaré a cabo los siguientes ratios, ambos pertenecientes al segundo trimestre del año 2020 y expresados en millones de euros.

## Balance HTZGQ

Anual

Trimestral

Período terminado:	2020 30/06
<b>Total activos corrientes</b> ▾	-
Efectivo y inversiones a corto plazo	1366
Tesorería	-
Efectivo y equivalentes	1366
Inversiones a corto plazo	-
Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar	1566
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1566
Existencias	-
Pagos por adelantado	563
Otros activos corrientes	-
<b>Total activos</b> ▾	23116
Propiedad, planta y equipo - Neto	14508
Propiedad, planta y equipo - Bruto	17059
Amortización acumulada	-3275
Fondo de comercio	1080
Inmovilizado intangible - Neto	3088
Inversiones a largo plazo	-
Otros activos no corrientes	-
Activos fiscales diferidos	945
Otros activos	-
<b>Total pasivo corriente</b> ▾	-
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	516
A pagar / acumulado	-
Gastos acumulados	2526
Instrumentos financieros derivados	-
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	-
Otros pasivos corrientes	97
<b>Total pasivo</b> ▾	22557

Fuente: <https://es.investing.com>

Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros	12982
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes	12982
Arrendamiento financiero	-
Pasivos por impuesto diferido	915
Intereses minoritarios	114
Otros pasivos no corrientes	5407
<b>Patrimonio neto</b> ▼	<b>559</b>
Total de acciones preferentes	-
Fondo de comercio	-
Capital	2
Prima de emisión	3048
Reservas (pérdidas) acumuladas	-2170
Acciones propias en cartera	-100
ESOP Acciones a empleados	-
Ganancia (Pérdida) acumuladas	-
Diferencias de conversión	-221
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>23116</b>
<b>Acciones comunes en circulación</b>	<b>156,21</b>
<b>Acciones preferidas en circulación</b>	<b>-</b>

\* En millones de (excepto para los elementos por acción)

Fuente: <https://es.investing.com>



## Hertz Global Holdings 1,78 0,00 (0,00%)

	Período terminado:	2020 30/06
<b>Ingresos totales</b> ▾		832
Ingresos		832
Otros ingresos de explotación		-
Consumos y otros gastos externos		704
<b>Beneficio bruto</b>		128
<b>Total gastos de explotación</b> ▾		1700
Gastos de personal		168
Investigación y desarrollo		-
Amortizaciones		610
Gastos financieros (ingresos) - Neto de Operaciones		-
Gastos extraordinarios (ingresos)		216
Otros gastos de explotación		2
<b>Resultado de explotación</b>		-868
Ingresos financieros		-176
Enajenación de instrumentos financieros		-
Otros - Neto		-
<b>Resultado ordinario antes de impuestos</b>		-1044
Impuesto sobre beneficios		-192
<b>Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas</b>		-852
Resultado atribuido a intereses minoritarios		5
Activos en controladas		-
Ajuste US PCGA (GAAP)		-
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas</b>		-847
Resultado operaciones interrumpidas		-
<b>Resultado atribuido al grupo</b>		-847
Total ajustes al ingreso		-
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas (neto de minoritarios)</b>		-847
Ajuste del resultado		-
Resultado del ejercicio		-847
Resultado promedio ponderado por acción		144
<b>Beneficio por acción del periodo</b>		-5,88
Dividendo por acción		-

Fuente: <https://es.investing.com>

## 5.2 CUENTAS ANUALES DE MELIÁ HOTELS

## Balance MEL

Anual

Trimestral

Período terminado:	2020 30/09	2020 30/06
<b>Total activos corrientes</b> ▾	-	494,7
Efectivo y inversiones a corto plazo	-	187,36
Tesorería	-	-
Efectivo y equivalentes	-	187,23
Inversiones a corto plazo	-	0,13
Deudores comerciales y otras cuentas corrientes a cobrar	-	277,72
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	155,51
Existencias	-	29,62
Pagos por adelantado	-	-
Otros activos corrientes	-	-0
<b>Total activos</b> ▾	-	4200,74
Propiedad, planta y equipo - Neto	-	2899,54
Propiedad, planta y equipo - Bruto	-	1143,68
Amortización acumulada	-	-
Fondo de comercio	-	61,24
Inmovilizado intangible - Neto	-	66,29
Inversiones a largo plazo	-	297,83
Otros activos no corrientes	-	91,14
Activos fiscales diferidos	-	289,99
Otros activos	-	-
<b>Total pasivo corriente</b> ▾	-	760,49
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	-	336,07
A pagar / acumulado	-	-
Gastos acumulados	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-
Deudas con entidades de crédito y obligaciones u otros valores negociables	-	386,29
Otros pasivos corrientes	-	38,13
<b>Total pasivo</b> ▾	-	3487,83

Fuente: <https://es.investing.com>

Saldos con entidades de crédito y otros pasivos financieros	-	2124,33
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros no corrientes	-	992,25
Arrendamiento financiero	-	1132,08
Pasivos por impuesto diferido	-	196,65
Intereses minoritarios	-	30,23
Otros pasivos no corrientes	-	376,12
<b>Patrimonio neto</b> ▼	-	712,91
Total de acciones preferentes	-	-
Fondo de comercio	-	-
Capital	-	45,94
Prima de emisión	-	1089,58
Reservas (pérdidas) acumuladas	-	-110,05
Acciones propias en cartera	-	-62,15
ESOP Acciones a empleados	-	-
Ganancia (Pérdida) acumuladas	-	-
Diferencias de conversión	-	-250,41
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	-	4200,74
<b>Acciones comunes en circulación</b>	-	220,01
<b>Acciones preferidas en circulación</b>	-	-

En millones de EUR (excepto para los elementos por acción)

Fuente: <https://es.investing.com>

## Meliá Hotels 4,630 +0,130 (+2,89%)

	2020 30/06
Período terminado:	
<b>Ingresos totales</b> ▾	26,15
Ingresos	26,15
Otros ingresos de explotación	-
Consumos y otros gastos externos	1,65
<b>Beneficio bruto</b>	24,5
<b>Total gastos de explotación</b> ▾	282,05
Gastos de personal	41,36
Investigación y desarrollo	-
Amortizaciones	170,39
Gastos financieros (ingresos) - Neto de Operaciones	-
Gastos extraordinarios (ingresos)	-
Otros gastos de explotación	68,63
<b>Resultado de explotación</b>	-255,9
Ingresos financieros	-41,25
Enajenación de instrumentos financieros	-
Otros - Neto	-15,03
<b>Resultado ordinario antes de impuestos</b>	-312,18
Impuesto sobre beneficios	-24,15
<b>Resultado del ejercicio procedente de las operaciones continuadas</b>	-288,02
Resultado atribuido a intereses minoritarios	9,17
Activos en controladas	-
Ajuste US PCGA (GAAP)	-
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas</b>	-278,86
Resultado operaciones interrumpidas	-
<b>Resultado atribuido al grupo</b>	-278,86
Total ajustes al ingreso	-
<b>Resultado procedente de las operaciones continuadas (neto de minoritarios)</b>	-278,86
Ajuste del resultado	-
Resultado del ejercicio	-278,86
Resultado promedio ponderado por acción	215,71
<b>Beneficio por acción del periodo</b>	-1,29
Dividendo por acción	-

Paint X lite

Fuente: <https://es.investing.com>

### 5.3 RATIOS DEL BALANCE DE SITUACIÓN

#### 5.3.1 Fondo de Maniobra: Activo Corriente – Pasivo Corriente



Fuente: Creación Propia

Para analizar la insolvencia, inicialmente voy a calcular el ratio del Fondo de Maniobra, el cuál estudia la parte del activo circulante que se financia con recursos de largo plazo.

- *Fondo de Maniobra Hertz:*  $(1366 + 1566 + 563) - (515 + 2526 + 97) = 356 \text{ mill euros}$
- *Fondo de Maniobra Meliá:*  $(187,36 + 277,72 + 155,51 + 29,62) - (366,97 + 386,29 + 38,13) = -140,28 \text{ mill euros}$

*El resultado óptimo debería de ser positivo para alcanzar así una situación de equilibrio financiero*

Como podemos observar Hertz posee un fondo de maniobra positivo, lo que significa que se encuentra en equilibrio financiero, y sus activos corrientes se financian con sus recursos a largo plazo.

Este resultado puede ser debido a un aumento del cobro a sus clientes u otros deudores comerciales, así como la disponibilidad de efectivo por la venta apresurada de muchos de sus activos.

Por otra parte, Meliá tiene un fondo de maniobra negativo, por lo que, se encuentra ante una situación de desequilibrio financiero. Lo que nos lleva a pensar que parte de su activo no corriente puede estar financiado con recursos a corto plazo.

### 5.3.2 Ratios de Liquidez general y Liquidez inmediata

#### 5.3.2.1 Liquidez general: AC/PC

- *Ratio de liquidez general Hertz:*  $\frac{3495}{3138} = 1,11$
- *Ratio de liquidez general Meliá:*  $\frac{650,21}{791,39} = 0,821$

*El valor óptimo debería de encontrarse entre 1,5 y 2*

Con el ratio de liquidez general o a corto plazo, tratamos de medir la capacidad que posee la organización para hacer frente a sus deudas en un breve periodo de tiempo.

En el caso de Hertz no se encuentra dentro del intervalo de valores que denominaríamos óptimos, pero se acerca lo cuál nos demuestra que está mejorando levemente y se encuentra solventando sus deudas a corto plazo.

Mientras que, Meliá está bastante por debajo de los valores óptimos, así como de 1 lo que significa que en el segundo trimestre le está siendo muy difícil hacer frente a sus deudas más cercanas.

Para mejorar su situación actual podría intentar conseguir un aplazamiento de sus deudas para poder pagarlas en un plazo superior a un año y así disminuir el pasivo corriente, o bien liquidar algunos activos fijos.

#### 5.3.2.2 Liquidez inmediata: Efectivo/ PC

- *Ratio de liquidez inmediata Hertz:*  $\frac{1366}{3138} = 0,4353$
- *Ratio de liquidez inmediata Meliá:*  $\frac{187,36}{791,39} = 0,2367$

*El valor óptimo debería encontrarse entre 0,20 y 0,30*

Con el ratio de liquidez inmediata, evaluamos el nivel de efectivo o cash del que dispone la empresa en este preciso momento para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

En el caso de Hertz, tiene un exceso de tesorería como bien hemos mencionado anteriormente en otros apartados, puede ser debido a la venta apresurada de sus activos. Pero a mi parecer no está optimizando adecuadamente sus recursos y en vez de tener esa cantidad de efectivo parado, debería de tratar de continuar solventando deudas.

Por otra parte, Meliá se encuentra dentro de los valores considerados como óptimos, y aunque tenga efectivo suficiente para solventar las deudas más próximas, como vimos anteriormente no es capaz de hacer frente a todas sus deudas que van venciendo a corto y medio plazo.

### 5.3.3 Ratio de Solvencia: Activo/Pasivo

- *Ratio de solvencia Hertz:*  $\frac{23116}{22557} = 1,0247$
- *Ratio de solvencia Meliá :*  $\frac{4200,74}{3487,83} = 1,2043$

*El valor óptimo se sitúa en torno a 1,50*

El ratio de Solvencia mide la capacidad de la empresa para afrontar la totalidad de sus deudas y obligaciones.

Como podemos observar, Hertz se sitúa bastante por debajo de los valores óptimos. Dicho resultado nos lleva a pensar que no tiene, ni tenía suficiente nivel de solvencia, lo que puede generar desconfianza entre sus acreedores y una posición financiera que puede acercarse al concurso de acreedores.

Para solventar este problema se podría llevar a cabo una ampliación de capital con nuevas aportaciones de los socios, o reunir préstamos de los mismos, lo que haría aumentar el activo. Pero tratándose de la complicada situación de crisis por la pandemia, lo óptimo sería disminuir sus deudas y obligaciones. Otra posible solución sería controlar los activos sin utilizar, en este caso, vigilar que vehículos suelen ser los menos solicitados por los clientes y sustituirlos por otros más demandados, ya que estos activos sin usar pueden provocar gastos innecesarios. O asegurarnos de que el sistema de cobros sea el idóneo y que nuestros clientes nos paguen en un corto plazo.

Sin embargo, Meliá a pesar de encontrarse por debajo del valor recomendable, resulta más solvente que Hertz. También es cierto, que se encuentra mucho menos endeudada. Meliá decidió suspender el pago de dividendos por el momento, lo que hubiese disminuido el activo y mejorado su solvencia.

### 5.3.4 Ratios de Endeudamiento :

#### 5.3.4.1 Ratio de endeudamiento general = $P / (PN + P)$

- *Ratio de endeudamiento general Hertz:*  $\frac{22557}{22557 + 559} = 0,9758$
- *Ratio de endeudamiento general Meliá:*  $\frac{3487,83}{3487,83 + 712,91} = 0,8302$

*Los valores óptimos se sitúan entre 0,4 y 0,6*

Ambas empresas se sitúan por encima de los valores óptimos, por lo que ambas se encuentran endeudadas.

Cabe destacar la situación crítica de Hertz la cuál se encuentra excesivamente endeudada y a pesar de que la pandemia le ha afectado gravemente llegar a este punto de endeudamiento supone una mala gestión previa.

Como podemos observar la proporción de recursos ajenos (22557) frente a propios (559) es extrema, no tiene recursos propios para financiar ni un cuarto de las deudas que tiene. Se podría afirmar que por cada 100 euros que la empresa obtiene 97 corresponden a préstamos u obligaciones con terceros.

#### 5.3.4.2 Ratios endeudamiento a corto y largo plazo

- *Ratio de endeudamiento c/p Hertz* :  $\frac{3139}{559} = 5,6153$
- *Ratio de endeudamiento c/p Meliá*:  $\frac{760,49}{712,91} = 1,066$
- *Ratio de endeudamiento l/p Hertz*:  $\frac{19418}{559} = 34,737$
- *Ratio de endeudamiento l/p Meliá*:  $\frac{4851,66}{712,91} = 6,805$

Para analizarlo más claramente hemos decidido desarrollar los ratios de endeudamiento a corto y largo plazo.

En el caso Hertz podemos observar que a corto plazo la mayoría de sus deudas son gastos acumulados o acreedores comerciales que faltan por pagar. En este tipo de empresas, que cuyo activo principal son vehículos, se financian a largo plazo y es por eso que se encuentra gravemente endeudada, ya que contrae una deuda de casi 13 millones con entidades de crédito.

Por otro lado, Meliá a corto plazo se encuentra bastante mejor que Hertz, también posee considerables acreedores que faltan por cobrar, así como deudas con entidades de crédito tanto a corto como a largo plazo. En su caso, una fuente de deuda bastante importante es el arrendamiento financiero que paga por la explotación de los terrenos donde tiene sus hoteles.

## 5.4 RATIOS DE LA CUENTA DE RESULTADOS

El siguiente estado financiero recoge todos los gastos e ingresos que forman parte del resultado del ejercicio, por lo que observaremos mediante el cálculo de los siguientes ratios de que manera genera riqueza a través de su actividad cada una de las empresas a examinar.



#### 5.4.1 Rentabilidad económica ROA: (BAIT/ AT)

- ROA Hertz:  $\left(\frac{-868}{23116}\right) * 100 = -3,7549$
- ROA Meliá:  $\left(\frac{-255,9}{4200,74}\right) * 100 = -6,0918$

Un resultado negativo en el ratio de rentabilidad económica significa que la empresa, en esta ocasión ambas, están invirtiendo una gran cantidad de capital en activos, en el caso de Hertz en su gran flota de vehículos, así como Meliá con sus hoteles.

Como pudimos observar anteriormente el ROA va acompañado de altos niveles de deuda, por lo que, en vez de maximizar su valor, las compañías en este momento están destruyéndolo.

#### 5.4.2 Rentabilidad financiera ROE: (BN/ PN)

- ROE Hertz:  $\left(\frac{-847}{559}\right) * 100 = -151,5206$
- ROE Meliá:  $\left(\frac{-278,86}{712,91}\right) * 100 = -39,1157$

El ratio de rentabilidad financiera o “Return on equity” es un indicador que nos muestra la rentabilidad obtenida por los inversores de una compañía en un periodo determinado.

Hertz destaca con un resultado no solo negativo, si no, excesivamente elevado. Esto refleja las inmensas pérdidas que ha tenido al final de su ciclo de operativo y comercial. Como consecuencia, los inversionistas no obtienen ningún tipo de rentabilidad con su patrimonio neto.

Por otra parte, Meliá, también ha obtenido un resultado negativo, pero no tan destacable como Hertz, pues su resultado de ejercicio no es tan elevado. A su vez, no está proporcionando ningún tipo de rentabilidad para sus accionistas.

#### 5.4.3 Margen Bruto: (BB/Ingresos) y Margen Neto: (BN/ Ingresos)

- Margen Bruto Hertz:  $\left(\frac{-868}{832}\right) = -1,0433$
- Margen Bruto Meliá:  $\left(\frac{-255,9}{26,15}\right) = -9,786$

El ratio de margen bruto es una forma de medir los beneficios que obtiene una empresa después de sustraer los costes directos asociados en este caso a la venta de sus servicios.

En el caso de Hertz es una pérdida de 1,0433 millones de euros, y para Meliá de 9,786 millones.

- Margen Neto Hertz:  $\left(\frac{-847}{832}\right) = -1,0181$
- Margen Neto Meliá:  $\left(\frac{-278,86}{26,15}\right) = -10,664$

Este indicador nos afirma que ambas compañías han gastado más de lo que han ingresado, lo que les ha generado pérdidas.

## 6.CONCLUSIONES

Como se indicó al comienzo de este trabajo, la finalidad del mismo ha consistido en realizar un análisis comparativo entre las posiciones financieras y de solvencia de las compañías Hertz (americana) y Meliá (española), en relación con el concurso de acreedores, tras el impacto sufrido por el COVID-19.

Para realizar dicho análisis se han estudiado los aspectos más relevantes de la legislación española y de EEUU que afecta a dichas entidades. A este respecto, podemos concluir que aunque ambas legislaciones son diferentes en la tramitación de los procedimientos de insolvencia, ambas legislaciones tienen por finalidad atender el pago de las deudas contraídas con sus acreedores y el mantenimiento de la empresa cuando resulte viable.

Por otra parte, podemos afirmar que la Contabilidad y en concreto los estados financieros constituyen la principal fuente de información sobre la que puede analizarse la situación financiera y de los resultados para evaluar la continuidad, así como las posibles actuaciones a seguir para rehabilitar o corregir las debilidades halladas en su estructura económica, financiera y de resultados.

Como se ha visto en el análisis realizado anteriormente, podemos concluir que la técnica basada en el análisis de ratios financieros resulta un método adecuado para diagnosticar la posición financiera de ambas compañías, habiendo calculado los ratios más recurrentes y significativos en el ámbito concursal.

Gracias a dichos ratios hemos podido analizar con más detenimiento el estado actual de la empresa Hertz Global Holdings, así como de Meliá Hotels en relación con los procedimientos de insolvencia español y de Estados Unidos.

La crisis sanitaria del COVID-19 ha tenido un enorme impacto tanto a nivel social como económico. Hasta la fecha no se había producido un fenómeno de estas características, lo cuál provocó que el pasado mes de marzo tuviésemos que permanecer en casa confinados, tan solo pudiendo adquirir productos de primera necesidad. Por desgracia esta crisis ha incrementado el número de solicitudes de concursos de acreedores, así como el cierre de otras muchas pequeñas o incluso grandes empresas. En lo que compete a este trabajo, el sector turístico ha sido uno de los más afectados, ya que se ha visto gravemente disminuida la movilidad entre países y mucho más tratándose de ocio. Las empresas han tenido que adaptarse a esta nueva normalidad, ya sea teletrabajando o aclimatando sus instalaciones a las necesidades sanitarias.

En el caso Hertz, a pesar de que al principio pudimos observar como su fondo de maniobra era positivo, así como su ratio de liquidez inmediata, todo esto detona en un exceso de tesorería el cuál creemos que puede ser debido cobros de acreedores o a la venta de apresurada de activos.

Aunque ahora mismo sería capaz de ir solventando poco a poco sus ventas a corto plazo, no consideramos que sea una empresa solvente a largo plazo. Sus niveles de endeudamiento, nos hacen ver cuánto de elevada es su deuda a largo plazo con entidades de crédito, lo que la sitúa en una posición de riesgo.

Esta situación a mi parecer, viene dada desde mucho antes de la pandemia, es decir, quizá Hertz quiso ampliar su flota de activos por encima de sus posibilidades y ahora tiene que vender muchos de ellos a un precio bastante inferior al que ella los adquirió en su momento, por lo que todo esto le provoca unas pérdidas irreversibles.

A su vez, hemos determinado que tanto su rentabilidad económica como financiera son negativas, lo que reafirma el exceso de inversión en activos del que anteriormente hemos hablado y provoca una inestabilidad financiera que hace que no sea rentable para sus accionistas, ni atractiva para inversores nuevos.

En cuanto, al análisis del margen bruto y neto, hemos determinado las pérdidas millonarias que está sufriendo, de nuevo por gastar bastante más de lo que ha ingresado.

Debido a la situación actual, más concretamente a las restricciones de movilidad que no nos permiten viajar, o ni siquiera movernos apenas entre provincias, su sector se está viendo gravemente afectado. Lo cuál significa, que necesitan adaptarse a los cambios y enfocar su empresa de otra manera totalmente diferente, quizá utilizando su flota de vehículos para por ejemplo establecer contratos con correos express, amazon...o cualquier compañía de venta online que ahora se encuentran en pleno auge.

Por último, y en lo que implica a Hertz, y su comportamiento bursátil, cabe manifestar que en bolsa sus acciones continúan a la baja, incapaces de sobrepasar el valor de 1 dólar/ acción, por tanto, las expectativas de esta compañía se presentan bastante malas.

En cuanto a la situación de Meliá Hotels, pudimos observar que al comenzar el análisis su fondo de maniobra era negativo, así como sus ratios de liquidez estaban bastante por debajo de los valores óptimos. Todo ello nos dejó ver que le estaba siendo complicado hacer frente a sus deudas a corto plazo. Más adelante pudimos comprender, que todas estas deudas, provenían de acreedores que faltaban por pagar, así como de arrendamientos financieros que deben debido a la explotación de los terrenos donde se encuentran sus hoteles.

A pesar de todo, podría llegar a ser una empresa solvente si consigue resolver sus deudas y obtener mayores beneficios de ahora en adelante. Sus rentabilidades tanto económica como financiera son negativas, así que se encuentra en una situación semejante a Hertz, puesto que antes de la pandemia también realizó inversiones en sus activos que ahora le está costando pagar.

Sin embargo, es de destacar que sus acciones comienzan a subir según se acerca la noticia de una futura vacuna contra el coronavirus, por lo que sus expectativas a medio largo plazo son bastante buenas si mantiene sus niveles de liquidez y consigue salvaguardar su posición financiera.

## 7.BIBLIOGRAFÍA

-Morillas Jarillo, MJ., (2003) *El concurso de acreedores. Una nueva solución para las empresas insolventes*, Madrid , España: Centro de estudios financieros.

-Hölderl Frau, A., (2005). El convenio en la quiebra y en la Ley Concursal. Valencia, España: Tirant monografías 362.

-ECONOMIPEDIA.COM (2018): **Definiciones del concurso de acreedores.**  
Disponible en: <https://economipedia.com/definiciones/concurso-de-acreedores.html>

-DESPACHO GARCIA ALVAREZ (2019). **Fases del concurso de acreedores.**  
Disponible en: [http://despachogarcialvarez.es/Fases\\_del\\_concurso\\_de\\_acreedores.pdf](http://despachogarcialvarez.es/Fases_del_concurso_de_acreedores.pdf)

-HISPACOLEX.COM (2018): **Concurso necesario o voluntario.**  
Disponible en: [http://www.hispacolex.com/wp-content/uploads/documents/pdf/el\\_concurso\\_necesario\\_hispacolex.pdf](http://www.hispacolex.com/wp-content/uploads/documents/pdf/el_concurso_necesario_hispacolex.pdf)

-IBERLEY.ES. (2020): **Texto Refundido Ley Concursal.**  
Disponible en: [http://www.hispacolex.com/wp-content/uploads/documents/pdf/el\\_concurso\\_necesario\\_hispacolex.pdf](http://www.hispacolex.com/wp-content/uploads/documents/pdf/el_concurso_necesario_hispacolex.pdf)

-LEGALTODAY.COM (2019): **Funciones del mediador concursal.**  
Disponible en: <http://www.legaltoday.com/practica-juridica/mercantil/concursal/las-funciones-del-mediador-concursal-en-los-acuerdos-extrajudiciales-de-pagos>

-BELZUZ.NET (2020): **Nueva regulación concursal.**  
Disponible en: <http://belzuz.net/es/component/k2/item/294-el-concurso-de-especial-transcendencia-en-la-nueva-regulacion-concursal.html>

-BOE (2003) : **Ley 22/2003, 9 de julio, Concursal.**  
Disponible en: <https://www.boe.es/buscar/pdf/2003/BOE-A-2003-13813-consolidado.pdf>

-LIBROS REVISTAS DERECHO.VLEX.ES (2018): **Órganos del concurso.**  
Disponible en: <https://libros-revistas-derecho.vlex.es/vid/organos-concurso-253438>

-USCOURTS.GOV (2019): **Ley de Quiebras.**  
Disponible en: <https://www.uscourts.gov/services-forms/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>

-CHIEF RESTRUCTURING (2017) : **Figura del director de reestructuración.**  
Disponible en: [https://es.qwe.wiki/wiki/Chief\\_restructuring\\_officer](https://es.qwe.wiki/wiki/Chief_restructuring_officer)

-HERTZ.ES(2020): **Historia de Hertz Global Holdings.**  
Disponible en: <https://www.hertzoportunidad.es>

-ES.INVESTING.COM (2020): **Balance y cuenta de resultados de Hertz Global Holdings.**  
Disponible en: <https://es.investing.com/equities/hertz-global-holdings-inc-income-statement>

-ES.INVESTING.COM (2020): **Balance y cuenta de resultados de Meliá Hotels International.**

Disponible en: <https://es.investing.com/equities/melia-hotels-international-sa-balance-sheet>

-NUEVO PERIODICO.COM (2020): **Flota de automóviles de Hertz.**

Disponible en: <https://nuevoperiodico.com/hertz-vende-el-365-de-su-flota-de-automoviles/>

-INVEZZ.COM (2020): **Noticia sobre venta de acciones de Hertz.**

Disponible en: <https://invezz.com/es/noticias/2020/06/15/hertz-anuncia-venta-de-acciones-para-ayudar-a-los-acreedores-a-recuperar-mas-reclamaciones/>

-EL CONFIDENCIAL.COM (2020): **Noticia sobre las pérdidas de Meliá Hotels en el primer semestre.**

Disponible en: [https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-07-30/melia-pierde-millones-primer-semester-covid\\_2701088/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-07-30/melia-pierde-millones-primer-semester-covid_2701088/)

-RESEARCHGATE.NET (2020): **Proceso de Reorganización Concursal EEUU**

**Disponible en:**

[https://www.researchgate.net/publication/295506234\\_El\\_proceso\\_de\\_Reorganizacion\\_Concursal\\_de\\_Estados\\_Unidos\\_Chapter\\_Eleven\\_del\\_United\\_States\\_Code\\_Comparacion\\_con\\_los\\_procedimientos\\_extrajudiciales\\_DE\\_REORGANIZACION](https://www.researchgate.net/publication/295506234_El_proceso_de_Reorganizacion_Concursal_de_Estados_Unidos_Chapter_Eleven_del_United_States_Code_Comparacion_con_los_procedimientos_extrajudiciales_DE_REORGANIZACION)